

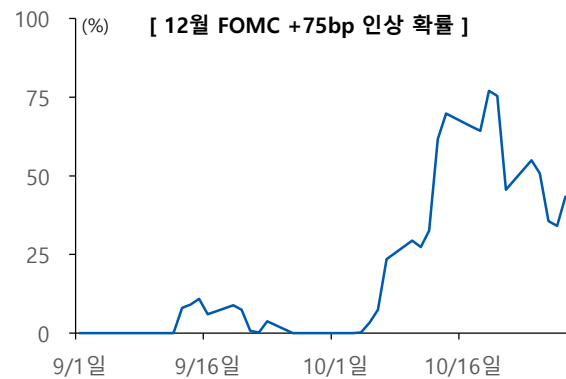


저점이 낮춰진 미국 증시의 이익사이클

1. 달러 약세가 견인한 글로벌 증시 상승

- 지난주 MSCI 전세계 지수는 +3.3% 상승, 달러 지수는 -1.1% 하락. 선진국 증시와 통화 가치의 반등이 더 크게 진행.
- ECB의 추가 자이언트 스텝, 영국 총리 교체, 일본 금융당국의 환율 개입 등이 선진국 통화 가치 반전에 특히 큰 영향.
- 최근 주요국 중앙은행이 전망치를 하회하는 긴축 기조를 보이고 있다는 점도 연준의 정책 전망에 간접적인 영향을 미치고 있는 것으로 판단.

긴축 부담을 체감하기 시작한 주요국 중앙은행.
12월 연준의 자이언트 스텝 가능성도 낮아지는 추세.

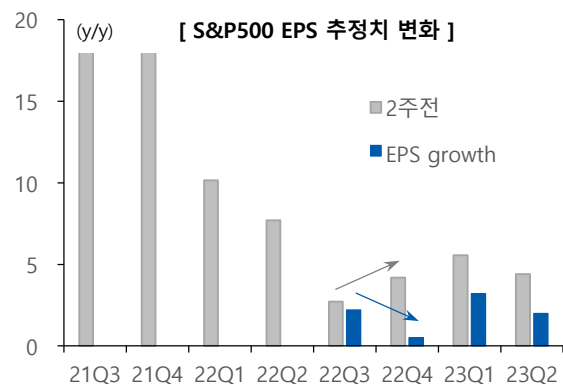


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 미국의 이익전망치 하향은 현재 진행형

- 지난주 미국은 10년-3개월물 국채 금리도 역전. 경기침체 신호가 다양하게 확인되면서 연준 역시 양대 목표 중 하나인 고용에 눈을 돌릴 것으로 예상.
- 미국 증시는 여전히 경기에 대한 눈높이를 낮춰 반영 중. S&P500의 3분기 어닝프라이즈 비율은 70.6%로 20년 1분기 이후 최저치. 4분기 이익추정치는 2주전 +4.2%에서 +0.5%로 크게 하향 조정.

기대에 못 미치는 실적시즌이 진행 중인 S&P500.
이익사이클 저점은 3Q → 4Q로 이연.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. 달러 약세가 견인한 글로벌 증시 상승

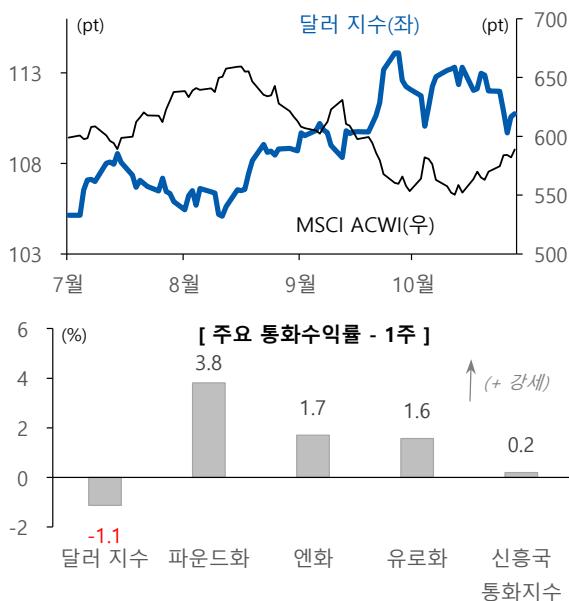
최근 달러 지수가 약세를 보이면서 글로벌 증시의 회복세가 나타나고 있다. 지난주 MSCI 전세계 지수는 +3.3% 상승, 달러 지수는 -1.1% 하락했다. 올해 상대적으로 타격이 컸던 선진국 증시와 통화 가치의 반등이 더 크게 나타났다.

올해 글로벌 통화의 약세는 신흥국 보다는 선진국 통화에서 더 두드러지게 진행됐다. 연초대비 달러 지수의 수익률은 +15.4% 강세, JPM 신흥국 통화지수는 -7.2% 약세를 기록한 반면, 유로화는 달러 대비 -12.5% 약세, 파운드화는 -14.4% 약세, 엔화는 -28.1% 약세를 보였다.

지난주는 ECB의 추가 자이언트 스텝, 영국 총리 교체에 따른 정책 우려 완화, 일본 금융당국의 환율 개입이 선진국 통화 가치 반전에 특히 큰 영향을 미친 것으로 보인다. 지난주 유로화는 달러 대비 +1.6%, 엔화는 +1.7%, 파운드화는 +3.8% 강세였다.

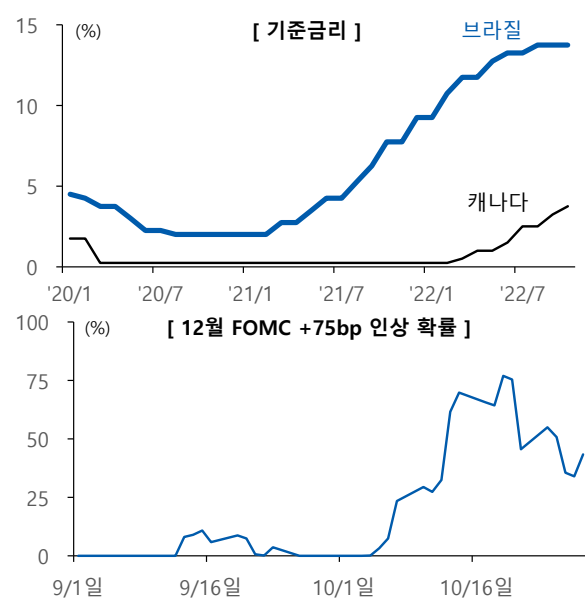
최근 주요국 중앙은행이 전망치를 하회하는 긴축 기조를 보이고 있다는 점(브라질 금리 동결, 캐나다 +50bp 인상 등)도 연준의 정책 전망에 간접적인 영향을 미치고 있을 것으로 보인다. Fedwatch의 12월 예상 금리인상폭은 1주전 +75bp에서 +50bp로 변경됐다.

[차트1] 달러 약세에 긍정적으로 반응한 글로벌 증시.
기타 선진국 통화가 크게 강세 반전.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 긴축 부담을 체감하기 시작한 주요국 중앙은행.
12월 연준의 자이언트 스텝 가능성도 낮아지는 추세.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 미국의 이익전망치 하향은 현재 진행형

지난주 미국은 10년-3개월물 국채 금리도 역전됐다. 3분기 GDP의 경우 플러스 전환(+2.6% q/q saar)한 것으로 집계되었으나, 소비 위축에 따른 재고 증가와 수입 감소가 성장을 반등의 배경으로 지목되고 있다.

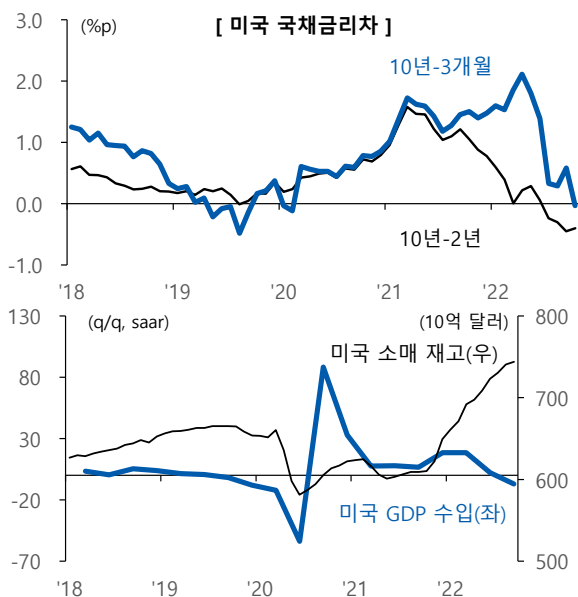
금리 인상폭을 다시 한번 낮춘 캐나다 중앙은행의 맥클렐 총재는 높은 금리가 성장에 부담을 주기 시작했다는 성명을 발표했다. 최근 미국의 경기침체 신호가 다양하게 확인되면서 연준 역시 양대 목표 중 고용에 대한 책임을 인식하게 될 것으로 보인다.

연준의 정책에 대한 부담이 낮아지고 있다는 점은 긍정적이나, 미국 증시는 여전히 경기에 대한 눈높이를 낮추는 과정에 있는 것으로 보인다. S&P500의 3분기 어닝서프라이즈 비율은 70.6%로 20년 1분기 이후 최저치를 기록하고 있다.

지난주 반등 기초를 보인 미국 증시의 또 한가지 중요한 변화는 4분기 이익추정치가 2주전 +4.2%에서 +0.5%로 크게 하향 조정되었다는 점이다. 이에 따라 S&P500의 이익사이클 저점도 3분기(2.2%)에서 4분기로 이연 됐다.

[차트3] 또 다른 경기침체 신호가 확인된 미국.

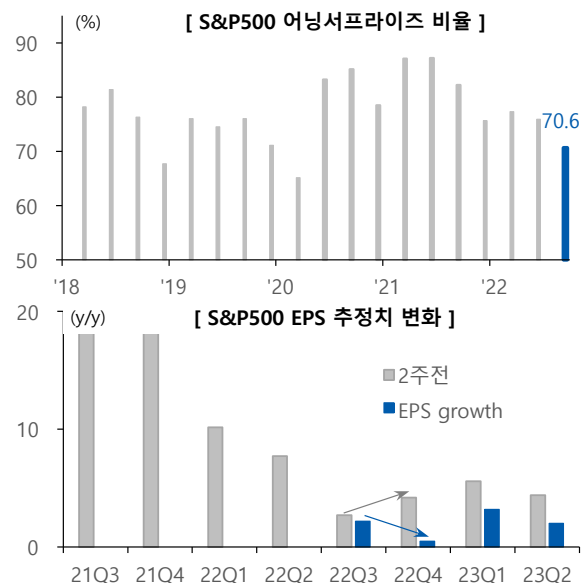
3분기 GDP 반등은 재고 증가 영향이 컸던 것으로 평가.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 기대에 못 미치는 실적시즌이 진행 중인 S&P500.

이익사이클 저점은 3Q → 4Q로 이연.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터